

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

JIG-SAW

3914 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年5月11日(月)

執筆：客員アナリスト

前田吉弘

FISCO Ltd. Analyst **Yoshihiro Maeda**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 会社概要と強み	01
2. 成長戦略	01
3. パートナー戦略	02
4. 2019年12月期業績概要と2020年12月期業績見通し	02
■ 会社概要と強み	03
■ 注目すべき内容	05
1. IoTエンジン「neqto:」が Impress DX Awards 2019 で部門グランプリを受賞	05
2. イノベーション加速と事業拡大にとどまらない「好循環」を生み出すパートナー戦略	06
■ 業績動向	07
1. 2019年12月期業績概要	07
2. 2020年12月期業績見通し	10

■ 要約

マネジメントサービスを提供する既存事業は順調に成長。 増収率再加速を受けて既存事業及び新規事業への先行投資を積極化する 指数関数的な爆発的成長を指向

JIG-SAW<3914>は、自動検知・自動制御をコンセプトとするシステムのマネジメントサービス事業を展開、IoT (Internet of Things) 分野では機器・装置類の無人オペレーション化を支援するワンストップ型サービスの提供にも取り組んでいる。

1. 会社概要と強み

同社は、主に各種物理サーバ・クラウドサーバ・ハイブリッドサーバ、IoT デバイス及び通信チップ・モジュール等を対象としたインターネットシステムの自動マネジメントサービスを主力事業としている。顧客特性の詳細な開示はないが、通信キャリアや放送局、セキュリティ・ソフト会社などの大手企業から中小企業まで幅広くカバーしているようだ。同社が監視しているサーバ数は、数万に達し、月間アラート処理数は2億件を超えており、いずれもが月を追って増加し続けている。また、IoTに必要な機能をすべてパッケージ化した neqto: (ネクト) サービスにより、IoT 領域での機器・装置類の無人オペレーション化への取り組みを本格化させている。

同社の強みは、1) ストック型・継続課金モデルの事業展開、2) 独自の基盤技術をベースにしたオリジナル・ツールだからこそその柔軟性・拡張性、3) M&A を含むパートナー戦略、4) 良好な収益性と財務体質を生かした事業投資戦略などである。

2. 成長戦略

オートセンシング & オートコントロール (Auto Sensing & Auto Control、以下、A&A) は自動検知及び自動制御という意味、End-to-End (以下、E2E) は“端から端まで”という意味であり、同社は、この2つをコンセプトとして、あらゆる種類のマネジメントサービスをクラウドサーバや物理サーバ、IoT デバイス及び通信チップ・モジュールまで通信・ネットワークの全体 (Internet of Everything = IoE 市場) を対象に提供していくことを目指している。

A&A と E2E というコンセプトを実際のサービスに落とし込むことを可能としているのが、OS 技術を核とする「ソフトウェア、ハードウェア、信号制御」という3つの基盤技術である。独自技術によるオリジナル・ツールだからこそその高い柔軟性と拡張性により、顧客が求める多種多様なマネジメントサービスを提供している。

要約

既存事業の主な対象であるサーバはインターネットデータの格納先であり、データトラフィックが急増するなかで質・量ともに成長過程にある。一方、新規事業の中核である neqto: サービスの主要対象 (IoT 機器) は、インターネットデータの発生源と言え、そこで生まれたインターネットデータはこれまでのインターネットに加えて遥かに大きな「マシンが生み出すデータ」であり、それが最終的にサーバという格納先に流れ込むことになる。つまり、同社が取り組む IoT 領域での本格展開は、既存ビジネス領域のさらなる拡大にもつながる事業戦略と言える。同社は、インターネットデータの発生源と格納先を事業対象とする進化形ビジネスモデルを構築し、既存事業に加え新規事業にもより一層の先行投資を注ぎ込むことで、指数関数的な爆発的成長を目指している。

3. パートナー戦略

同社は、独自技術をコアコンピタンスとしながらも、事業拡大やイノベーションを加速するために、M&A を含むパートナー戦略を推進している。

2015 年以降、同社グループのホームページに開示されているものだけでも、(株)ispace、Kudan<4425>、モビコム(株)、ラピスセミコンダクタ(株)(ローム<6963>グループ)、Altair Semiconductor、富田浩史(とみたひろし)岩手大学教授、Litmus Automation、ZecOps、AWS、酒井重工業<6358>など、有力企業を含むパートナーとの連携が見て取れる。また、セールス・マーケティング分野においても多くのパートナーと連携しており、連結売上のうち、パートナー経由の比率は 50% 超にまで上っている感触である。そして見逃せないのが、上場を目指しているベンチャー系パートナー企業への資本参加→保有株式の価値増大→株式売却によるキャッシュ創出→積極的な成長投資→新たなパートナー企業との出会い、という好循環を生み出している点である。

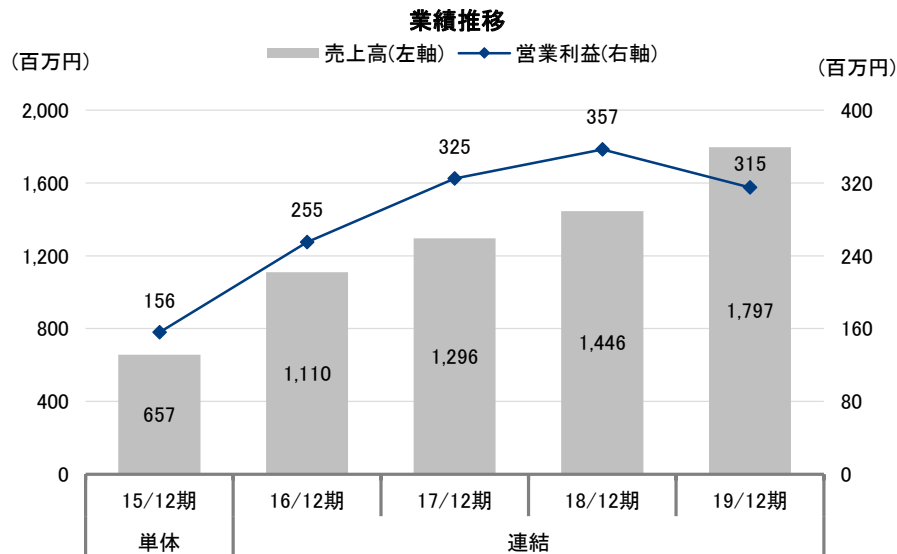
4. 2019 年 12 月期業績概要と 2020 年 12 月期業績見通し

同社の 2019 年 12 月期連結業績は、売上高が前期比 24.3% 増の 1,797 百万円、営業利益が同 11.8% 減の 315 百万円、経常利益が同 15.5% 増の 617 百万円となった。マネジメントサービスは堅調な受注積み上げと高い継続率の下で、伸び率が再加速している。先行投資を一段と積極化したため営業減益となったが、売上高経常利益率は 34.3%、ROE は 28.8%、ROA (総資産経常利益率) は 28.1% といずれも高い水準にあり、財務体質も健全である。なお、2020 年 12 月期については、先行投資局面が続くことを踏まえて業績予想を開示していないが、過去最高売上高の更新を確実視していることを明言している。

Key Points

- ・強みは、1) ストック型・継続課金モデルの事業展開、2) 独自の基盤技術をベースにしたオリジナル・ツールだからこその柔軟性・拡張性、3) M&A を含むパートナー戦略、4) 良好な収益性と財務体質を生かした事業投資戦略など
- ・インターネットデータの発生源と格納先を事業対象とした進化形ビジネスモデルを構築、既存事業と新規事業の高成長による爆発的な成長を目指す
- ・2019 年 12 月期連結業績は売上高及び経常利益ともに過去最高を更新。先行投資負担をこなしながら、高い収益性と良好な財務体質を両立

要約



出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要と強み

収穫逓増型で高収益のマネジメントサービス。 既存事業が創出する確かなキャッシュ・フローが積極投資の持続性を担保

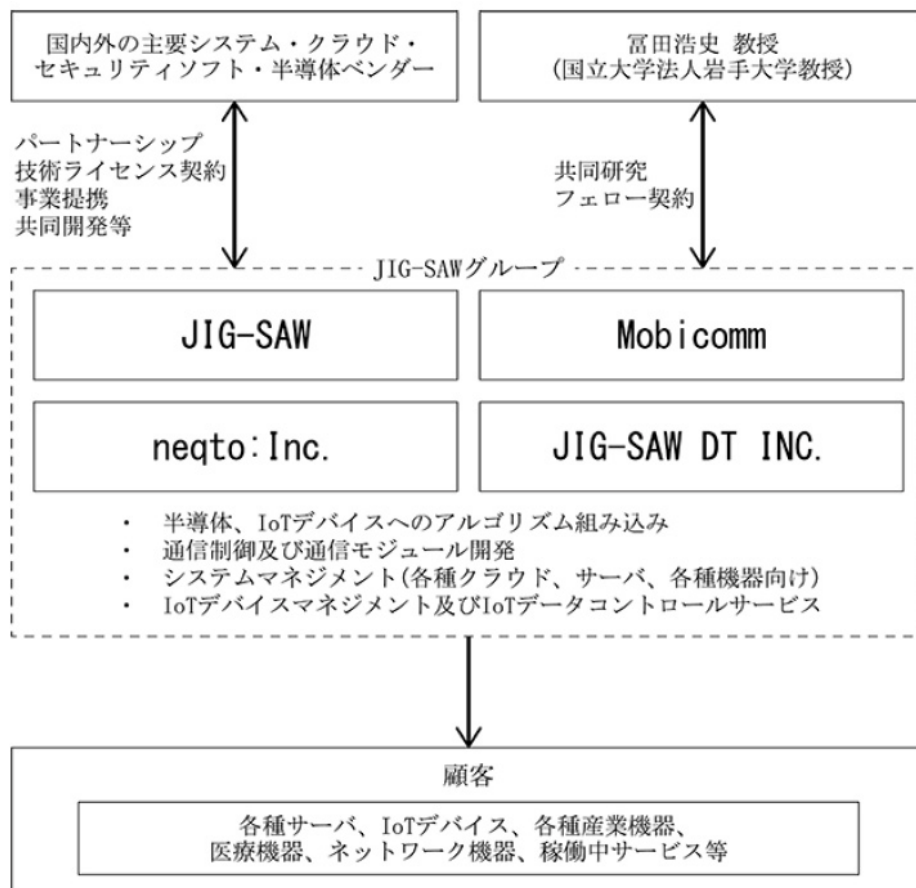
同社は、2001年11月創業で2015年4月東証マザーズに新規上場したインターネットサービスのマネジメント企業。創業当初の事業目的は「セキュアOSの研究開発」であったが、2008年に「顧客のインターネットサービスのシステム監視、障害対応及びフルマネジメントからなる自動運用サービス」へと転換、2017年には「再生医療分野への取り組み」が事業目的に加えられた。また、IoTに必要な機能をすべてパッケージ化したneqto:サービスを2019年に始動させ、IoT領域におけるワンストップ型サービスへの取り組みが本格化している。

同社の強みは、1)ストック型・継続課金モデルの事業展開、2)独自の基盤技術をベースにしたオリジナル・ツールだからこそその柔軟性・拡張性、3)M&Aを含むパートナー戦略、4)良好な収益性と財務体質を生かした事業投資戦略、などである。同社は、その強みを注ぎ込み、A&A及びE2Eというコンセプトの下、あらゆる種類の自動マネジメントサービスをクラウドサーバや物理サーバ、IoTデバイス及びネットワーク機器まで通信・ネットワークの全体(10E市場)を対象に提供していくことを目指している。A&Aは自動検知及び自動制御という意味であるが、A&Aコンセプトを追求することで、高品質かつリーズナブルなサービスをスケラブルに顧客に提供することが可能となる。また、“端から端まで”という意味であるE2Eコンセプトの追求は、インターネットをはじめとするネットワーク上のすべて(10E市場)をサービスの対象としようとするものであり、顧客から見れば利便性の高いワンストップ無人オペレーションが提供されることになる。

会社概要と強み

同社のマネジメントサービスは、インターネット上のサービスやインターネットとつながるすべてのモノが快適かつ安定稼働することをサーバやIoTデバイスの監視・運用等により支援するものだが、多種多様なシステムの自動監視をできるだけシンプルなサービスとして顧客に提供するために、1)Linux OSの研究技術基盤、2)IoTビッグデータの活用、3)ロボット型オートディレクションプラットフォーム「puzzle」のクラウド提供、4)IoTコネクティングサービス、5)マルチプラットフォームにおけるサポート、6)日本最大級のコントロールセンター、といった武器を駆使している。また、同社の事業構造は、典型的な固定費ビジネスであり、顧客数の積み上がりが継続課金モデルとあいまって、累積的な売上増加と利益率向上、着実なキャッシュ・フロー創出を可能とする。詳細な開示はないものの、極めて高い契約継続率をベースとする顧客数拡大とアップセル（契約当たり単価の上昇）の両立が実現できており、IoTの進展に伴う今後のインターネットトラフィックの猛烈な拡大につれて、同社の収益規模が継続的に拡大する蓋然性は高いように見える。そして、マネジメントサービスが創出する確かなキャッシュ・フローが、同社の強みである積極的な事業投資の持続性を担保しているのである。

事業系統図



出所：有価証券報告書より掲載

■ 注目すべき内容

既存事業・新規事業の両面に積極投資する経営戦略を推進

1. IoT エンジン「neqto:」が Impress DX Awards 2019 で部門グランプリを受賞

同社は、neqto: サービスを始動させ、IoT 領域での取り組みを本格化させている。neqto: は、IoT に必要な機能をすべてパッケージ化したサービス全体の総称であり、neqto: センサーコネクタ（全センサーを標準化）、neqto: ブリッジ（センサーから受けたデータをクラウドに送信）、neqto: クラウド（センサーを管理しデータを収納）の3つのコアサービスからなる。neqto: の特徴としては、1) 低コストかつ短期間での簡単設置、2) 全センサーに対応、3) 豊富なテンプレート利用による簡単かつ自由なカスタマイズ、4) セキュリティと信頼性、柔軟性を高い次元で実現、といった点が挙げられ、小規模から本格的な IoT ビジネスにまで対応している。

なお、neqto: の料金体系は、同社が提供するライセンスとサポートに応じた完全継続課金モデルである。一般論ではあるが、IoT デバイスは、製品単価が低い一方で、稼働年数は長いとされている。つまり、この領域で収益性を高めるためには、売り切りモデルではない事業モデルの構築が必須であっただけに、同社のサービス提供のあり方は評価に値するだろう。

多くの場合、企業が IoT を自社ビジネスに導入するためには、膨大な時間とコストを掛ける必要がある。IoT システムの大部分が個別開発で、特にセンサーをインターネットにつなぐ工程が複雑であることが理由である。この点、neqto: は専用装置を設置するだけで複雑な工程を完結することが可能であり、ユーザーは、簡単・安価に様々な機器・装置・センサーの IoT 活用を自社ビジネスに導入することができる。さらに neqto: では、電池駆動モジュール（LTE と Wi-Fi）の用意、エッジ処理による通信の効率化、各種設定をすべてクラウド上に集約、収集データを簡単に“見える”化、専任スタッフによる 24 時間サポート対応など、IoT 導入前から導入後までユーザーをサポートする仕組みが充実しており、小規模事業を含む様々な利用シーンにおいて IoT 活用のハードルを引き下げるサービスに仕上がっていると言える。

こうした neqto: サービスが持つ特長が評価され、Impress DX Awards 2019 のエッジコンピューティング & デバイス部門において、自律自走型 IoT エンジン「neqto:」がグランプリを受賞した。同賞の 2018 年受賞企業は NVIDIA<NVDA>、2017 年受賞企業はアマゾンジャパン（同）であることから、neqto: サービスは対外的に高い評価を獲得したと言える。今回の受賞は、今後のサービス展開に弾みを付けると弊社では見ている。

neqto: の具体的な利用シーンとしては、1) 振動センサーの IoT 活用によりロボット等の振動を監視、設備停止に伴う機会損失を防ぐ、2) 加速度センサーの活用で機械の稼働時間を管理する、3) 気圧センサーの活用で建設機械の効率的な配置管理を行う、4) 温度センサーや湿度センサーの活用で冷蔵庫・冷凍庫内環境をリアルタイムに把握、安心な衛生管理を実現する、5) フロートセンサーや抵抗式水位センサーの活用でポリタンク内残量を常時監視し、内容物の補充・交換を適正なタイミングで行う、6) 電流センサーや電圧センサーの活用によってスマートメーターや自動販売機を監視し、機会損失を防ぐ、7) CO₂ センサーの活用でビニールハウス内の CO₂ 濃度を管理し安定した栽培環境を実現する、などが考えられ、そのうちいくつかは実証実験が進んでいるもようだ。

注目すべき内容

同社既存事業の主な対象であるサーバは、言わばインターネットデータの格納先だった。一方、neqto: サービスにおける主な事業対象であるIoTセンサーは、インターネットデータの発生源と言え、そこで生まれたインターネットデータは、これまでのインターネットに加えて遥かに大きな「マシンが生み出すデータ」であり、それが最終的にサーバという格納先に流れ込むことになる。つまり、同社が取り組むIoT領域での本格展開は、既存ビジネス領域の拡大にもつながる一石二鳥の事業戦略と言える。指数関数的な爆発的成長を目指す同社は、既存のインターネットデータ及びマシンのインターネットデータの発生源と格納先を事業対象とする進化形の継続課金型ビジネスモデルの構築を実現した。サーバを対象とする既存事業とIoTセンサーを対象とする新規事業に対し、同時に先行投資を積極化する攻めの経営戦略に注目したい。

2. イノベーション加速と事業拡大にとどまらない「好循環」を生み出すパートナー戦略

2020年の世界のIoT市場規模は約360兆円(2014年、IDC Japan)、2030年のIIoT(Industrial IoT)市場規模は約1,600兆円(2015年、Accenture)に達するという見通しがある。同社は両市場合計(≒IoE市場)の1%シェア獲得を目指し、多方面での取り組みを継続している。

なかでも、独自技術をコアコンピタンスとしたA&AとE2Eという2つのコンセプトを加速させるために、M&Aを含むパートナー戦略を推進している点に注目したい。

2015年以降、同社グループのホームページに開示されているものだけでも、ispace(民間月面探査プロジェクト「HAKUTO」運営、IoTデータマネジメント)、英Kudan(人工知覚)、モビコム(IoTデバイス)、ラピスセミコンダクタ(ロームグループ、IoTデータコントロール)、Altair Semiconductor(ソニー<6758>グループ、LTEチップセット)、富田岩手大教授(視覚再生プロジェクト)、米Litmus Automation(IIoT、コネクテッドカー)、AWS(クラウド)、Microsoft<MSFT>(クラウド)、KDDI<9433>、オムロン<6645>、ST Microelectronics<STM>、ZecOps(サイバーセキュリティ)、酒井重工業(建設重機)、など有力企業を含むパートナーとの連携が見て取れる(順不同)。セールス・マーケティング分野においても多くのパートナーと連携しており、連結売上のうち、パートナー経由の比率は50%超で推移している感触である。なお、neqto: サービス始動は、国内外の有力センサーメーカーや日欧米の大手キャリア、クラウド関連のグローバル企業などとの良好なパートナーシップを構築し、パートナーから新たなneqto:の実証実験相手が紹介されることもあるようだ。

サーバ・クラウド等の運用監視を本業とする同社が、なぜIoT領域の有力な企業に選ばれるのか、そのカギを握るのが2015年に子会社化、2017年に完全子会社化したモビコムの存在である。モビコムは2012年設立ながら、ロームグループ、セイコーグループ(セイコーホールディングス<8050>)、ソフトバンクグループ<9984>、ソニーグループ、沖電気工業(OKI<6703>)、日本電気(NEC<6701>)グループ、パイテックグループ(パイテックホールディングス)、国立大学・各自治体等といった有力顧客を持つIoTエッジテクノロジー企業であり、同社のOS開発/自動監視技術とモビコムの組み込み/デバイス開発技術の融合が、「パートナーから選ばれる力」の源泉になっていると考えられる。

同社のパートナー戦略が、イノベーション加速や事業拡大にとどまらない“好循環”を生み出していることも見逃せない点である。同社は、着実なキャッシュ・フロー創出と強固な財務体質を背景に、上場を目指しているベンチャー系パートナー企業に対してアリーステージ投資を行うことがある。その後、パートナー企業が上場を実現し、保有株の評価額が大きく上昇したところで売却、獲得した資金を成長投資に投入し、そこで新たなパートナー企業と出会う、という“好循環”が生じている。具体的には、過去3年間で631百万円の投資有価証券売却益を獲得し、先行投資に投入している。2019年12月期末の投資有価証券残高は368百万円となっており、状況次第では経常利益段階で先行投資負担を吸収するための原資として活用されるだろう。

■ 業績動向

売上総利益率 72% の既存事業増収率が再加速。 先行投資負担増大を吸収し、ボトムラインの高成長が続く

1. 2019年12月期業績概要

2019年12月期連結業績は、売上高が前期比24.3%増の1,797百万円、営業利益が同11.8%減の315百万円、経常利益が同15.5%増の617百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同41.4%増の446百万円となった。

同社が主力としている自動運用をベースとした各種サーバを対象とするマネジメントサービスの大方を占める月額課金売上は、堅調な受注の積み上げと高い継続率の下、上場以来20四半期連続で過去最高を更新する成長を果たしている。連結増収率については、2016年12月期の前期比68.9%増をピークに2018年12月期の同11.6%増まで鈍化傾向にあったが再加速する形となった。このなかで、売上総利益率は2期連続で70%台をキープしている。また、販管費比率は、2016年12月期：38.1% → 2017年12月期：39.9% → 2018年12月期：47.7% → 2019年12月期：54.3%と上昇し続けているが、これは成長投資の積極化によるものであり、問題視する必要はないと弊社では見ている。この結果、2019年12月期の営業利益率は17.5%と前期比7.2ポイント低下したものの、営業外収益に計上される投資有価証券売却益が325百万円と前期比149百万円増加したため、経常利益並びに親会社株主に帰属する当期純利益の伸び率や売上高利益率は、営業利益段階に比べ高いものとなった。

業績動向

簡易損益計算書

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期
売上高	657	1,110	1,296	1,446	1,797
前期比	29.9%	68.9%	16.8%	11.6%	24.3%
売上原価	237	432	454	399	506
前期比	2.2%	82.2%	5.1%	-12.0%	26.7%
売上総利益	419	678	842	1,047	1,291
前期比	53.4%	61.5%	24.2%	24.3%	23.4%
販管費	263	422	517	689	976
前期比	24.5%	60.4%	22.4%	33.4%	41.5%
営業利益	156	255	325	357	315
前期比	152.1%	63.2%	27.3%	9.7%	-11.8%
経常利益	147	253	461	534	617
前期比	138.8%	71.8%	81.8%	16.0%	15.5%
当期純利益*	95	183	262	315	446
前期比	20.2%	92.2%	42.8%	20.3%	41.4%

注：2015年12月期は単体、2016年12月期以降は連結決算

※2016年12月期以降は親会社株主に帰属する当期純利益。

出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年12月期末における総資産は2,200百万円と前期末比で10百万円増加した。内訳を見ると、流動資産が同192百万円増加、固定資産は同182百万円の減少となった。流動資産増加の主因は、現金及び預金が同126百万円増加したこと、固定資産減少の主因は投資有価証券が同335百万円減少したことである。一方、負債は753百万円と同212百万円増加した。主因は有利子負債残高が309百万円と同258百万円増加したことである。

純資産は同202百万円減少し1,446百万円となった。これは、自己株式取得による減少(同366百万円減)やその他有価証券評価差額金の減少(同297百万円減)を利益剰余金の積み増し(同446百万円増)等で補えなかったためである。この結果、期末の自己資本比率は65.7%と前期末比9.6ポイント低下、流動比率は299.0%と同121.0ポイント低下した。なお、ROEは28.8%、ROA(総資産経常利益率)も28.1%と資産に対する収益性は、高水準を維持している。

JIG-SAW | 2020年5月11日(月)
 3914 東証マザーズ | <https://www.jig-saw.com/ir/>

業績動向

簡易貸借対照表

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	増減額
流動資産	877	882	1,117	1,275	1,467	192
現金及び預金	752	618	860	979	1,105	126
売掛金	100	237	222	249	282	33
固定資産	172	451	455	915	732	-182
有形固定資産	32	97	106	103	136	32
無形固定資産	79	65	7	23	37	14
投資その他の資産	59	287	340	788	558	-230
資産合計	1,049	1,334	1,572	2,190	2,200	10
流動負債	218	219	304	303	490	187
買掛金	8	40	50	94	109	15
短期性借入金	41	29	29	26	75	49
固定負債	101	147	110	237	262	25
長期性借入金	86	80	50	24	233	209
負債合計	320	367	414	541	753	212
(有利子負債)	128	110	80	50	309	258
純資産合計	729	966	1,158	1,649	1,446	-202

注：2015年12月期は単体、2016年12月期以降は連結決算
出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

2019年12月期末における現金及び現金同等物の残高は、前期末比126百万円増加の1,105百万円となった。各キャッシュ・フローの状況を見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは税金等調整前当期純利益617百万円の計上を主因とし、177百万円の収入超、投資活動によるキャッシュ・フローは、有形・無形の固定資産取得等による支出を投資有価証券売却による333百万円の収入で補い43百万円の収入超となった。一方、財務活動によるキャッシュ・フローは、長期借入れによる収入300百万円を自己株式の取得による支出366百万円が上回ったことなどから92百万円の支出超となった。

簡易キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	15/12期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	122	96	300	206	177	-28
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-84	-141	54	120	43	-76
財務活動によるキャッシュ・フロー	462	-88	-111	-208	-92	115
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	37	-45	354	326	221	-105
現金及び現金同等物の期末残高	686	618	860	979	1,105	126

注：2015年12月期は単体、2016年12月期以降は連結決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2. 2020年12月期業績見通し

同社は、2020年2月7日の2019年12月期決算発表時点において、グローバルなIoT事業の成長及び事業投資に関する不確定な要素が多いことを踏まえて業績予想を開示していないが、ストック型ビジネスの堅調な推移により過去最高売上高の更新を確実にしている。既存事業領域で積極的な投資を行っていることは、同社の自信の表れである。旺盛な需要を取り込んで再び高まった増収ペースが維持される可能性は高いと考えている。

新型コロナウイルス感染拡大が深刻化するなかで、同社は、東京における従業員のうち約9割を在宅勤務とし、3交代制で業務に取り組む札幌センターにおいてもリモート対応可能な体制を敷いている。既に確立されていたBCP（事業継続計画）により、業績への悪影響は考慮する必要はないと弊社では見ている。また、北米においては、ロックダウン状態にあるトロントで事業継続の許可を得ており、同社が担っているインターネットにおける役割の重要性が計り知れると言えよう。

同社は、2023年度までに連結経常利益100億円超を達成した場合、同社株式を貢献度に応じて社員および対象取締役役に割り当てるという業績条件付株式報酬制度（パフォーマンス・シェア・ユニット）を導入している。極めて高い目標設定であるが、「進化形ビジネスモデルの構築」「既存事業と新規事業への積極投資」「パートナー戦略の加速」という手段を用い、同社が目標達成に向けて取り組んでいることは間違いない。今後、繰り出されるであろう次の一手に注目したい。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp